

跡見学園女子大学マネジメント学部紀要 第17号 (2014年1月15日)

# 四大医薬品卸の取引慣行と 2006年度から2012年度の収益性分析

Business Practices on Big Four Wholesalers of Prescription Drugs  
and these Profitability Analyses between 2006 and 2012

丹野忠晋<sup>(1)</sup>・山下 奨<sup>(2)</sup>

Tadanobu TANNO, Sho YAMASHITA

## 要 旨

本論は日本の四大医薬品卸の財務状況を製薬企業と医療機関の垂直的な関係における取引慣行を解明する観点から分析を行う。その中で売上高純利益率の高さより東邦HDの経営効率が一番高いことが分かった。卸売各社の大型合併による規模の拡大の効果は現れていない。各卸売企業は、製薬メーカーからの割戻しやアローアンスの変更よりも薬価制度の変更のリスクの方が高いと認識している。この認識と情報通信技術の発展よりこの取引慣行は定着している。それらの算定根拠の卸売からの情報提供に対する対価は大きな金額となっている。通常の卸売業務と比べてこの情報提供の収入が各社の収益の大きな部分を占めている実態を明らかにした。

キーワード：医療用医薬品、卸、財務、流通、系列、取引慣行、アローアンス、割戻し

## 1 はじめに

本論は日本の四大医薬品卸の現状を製薬企業と医療機関との垂直的な関係を軸に財務データから分析を行う。2000年代の医薬品卸の再編によってメディパルホールディングス(以下メディパルHDと略す)、アルフレッサホールディングス(以下アルフレッサHDと略す)、スズケン、及

---

(1) 跡見学園女子大学マネジメント学部准教授。本研究は平成25年度跡見学園女子大学特別研究助成費の助成を受けたものである。さらに、本研究はJSPS科研費25380317の助成を受けた。mail: tanno@atomi.ac.jp 〒352-8501 埼玉県新座市中野1-9-6 跡見学園女子大学。

(2) 跡見学園女子大学マネジメント学部助教。

び東邦ホールディングス(以下東邦 HD と略す)が誕生して医療用医薬品卸業界のみならず、日本全体から見ても巨大卸が誕生した<sup>(3)</sup>。日本全体の卸売業(商社を除く)の中でも売上高1位から3位までが上記の上位3社になっている。日本の卸売業全体から見ても巨大化した企業群がどの程度医療用医薬品産業全体に影響を及ぼすは大変興味のあることである。それに加えて従来指摘されてきた医療用医薬品の流通の取引慣行は大規模卸売業企業群の形成によってどのように変わりつつあるかは、我々の健康にとって重要な医療用医薬品の供給体制にとってさらに重要である。丹野・林(2013)は「取引される薬剤、資本関係及び役員の人的派遣に関して製薬メーカーと深い関係」にあるとされているこの企業群は、その規模を活かした独自の経営を達成できるのかを現状の公開されている財務データを元に分析を行う。その規模の大きさによる交渉力から様々な取引慣行は、必要がなくなる可能性を持っている。一方で取引慣行が既存の企業群の収益構造に組み込まれている様相をも垣間見ることができる。そうした現状の上で我が国の健康と安全のための医療用医薬品の流通はどうあるべきかを考察していくための基礎的な情報を提示する。

四大卸売企業の中、ROE で見て東邦 HD が一番経営効率が高いことが分かった。売上高純利益率の高さが効率性の高さの大きな要因である。東邦 HD は売上高が最も低いので、卸売各社の大型合併による規模の拡大の効果は明示的には現れていないと言えよう。各卸売企業は、製薬メーカーからの割戻しやアローアンスから利益を得ていることが常態化している。しかし、各社は、アローアンス等の変更よりも薬価制度の変更のリスクの方が高いとみなしている。それらの算定根拠は病院や調剤薬局への薬品名、数量及び価格であるが、それは情報通信技術の発達により迅速に製薬メーカーに伝えることができている。その意味でこの取引慣行は定着していると考えられる。しかし、卸売企業からの情報提供に対する対価は大きな金額となっている。通常の卸売業務と比べてこの情報提供の収入が各社の収益の大きな源泉になっている実態が明らかになった。

残りの節は以下のようにになっている。第2節は四大卸の収益性を把握する。第3節は、情報料を中心に割戻し・アローアンスの実態に迫る。第4節はまとめである。

## 2 収益性分析

この節では財務データから得られた情報を元に標準的な収益性分析を実施することにより医薬品卸業界の特徴を引き出す。売上高経常利益率などの指標に基づく分析は、丹野・林(2013)が行ったので省略する。そこではかなり低い売上高営業利益率と売上高経常利益率が報告されている。他の卸売り産業と比べての分析は施されていないが、ほぼ平均的な大手卸売の値とみて良く

(3) その再編に関しては松原(2008)と丹野・林(2013)が詳しい。

規模の経済性が発揮できていない現状が浮き彫りにされている。

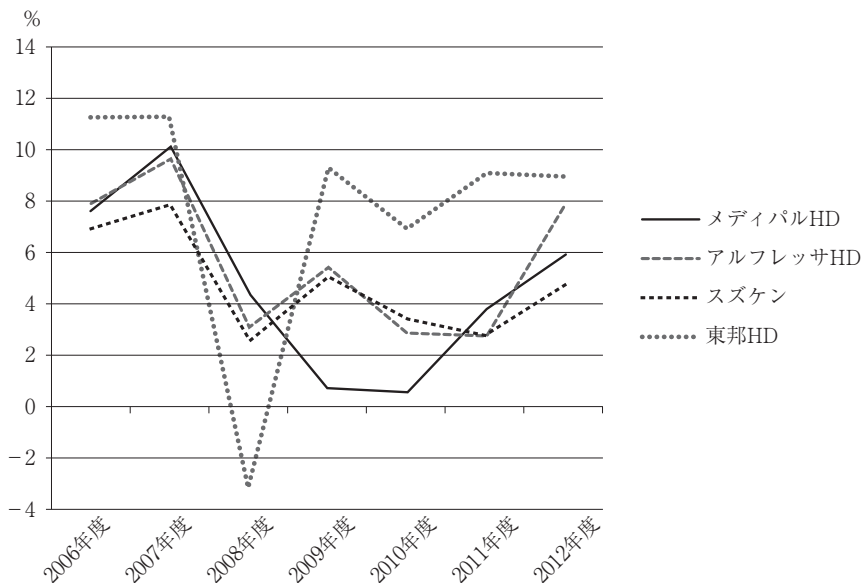
経営効率の点からも丹野・林 (2013) と同様な結論が得られた。日本の卸売企業中でこれらの医薬品卸売企業は、平均的な経営効率を有している。資本効率の側面からは規模の経済性は見られていない。特に売上高が四社の中で一番小さい東邦 HD が ROE から一番経営効率が高い結果を示している。しかし、ROA の尺度では東邦 HD は四社の中で 2 番目となっている。

## 2.1 ROE と ROA

最初に各社の自己資本がどの程度効率的に使用されているかを自己資本当期純利益率（以下 ROE と略す）で見よう。ROE は、企業の出資者である株主の観点からどの程度の収益率が得られたのかを示している。図 1 より 2008 年度を除いて東邦 HD の高い ROE が観察できる。直近の 3 年間を見ると東邦 HD 以外の 3 社の ROE は上昇傾向にある。東邦 HD は 2008 年度に -3.2% の ROE を記録しておりその以外の ROE は高いものの不安定な動きが特徴である。その年に他の 3 社の ROE も下落しており、この年に株主収益に対する各社共通のショックがあった事が分かる。

2008 年度の東邦 HD の著しく低い ROE は、株式の評価損による純利益の減少にある。2008 年度 (2009 年 3 月期) の東邦薬品の当期純損失 2,471 百万円は、主に特別損失における関係会社株式評価損 5,586 百万円の影響によるものである。この関係会社株式評価損は、(持分法非適用の) 関係会社であった富士バイオメディックスの 2008 年 11 月の民事再生手続申立に関連する損失である。2007 年度の 3 度にわたる追加の株式の取得価額などがそのまま損失となって、このよう

図 1：各社の自己資本当期純利益率



な大きな金額となったと思われる。

日本政策投資銀行設備投資研究所編（2012）に掲載されている2011年の平均的な日本の卸売業の自己資本税引後利益率は6.3%である<sup>(4)</sup>。2012年度の東邦HD(8.58%)とアルフレッサHD(7.32%)は平均値を上回っているが、他の2社は下回っており全体から見ればほぼ平均的な値を示していると言えよう。しかし、四大卸の規模からすると医薬品卸は規模の経済を発揮できていないことが分かる。ただし、上記の資料の過去5年間の平均値は約5.1%であり、四大卸の平均を表1から見ると平均を上回っているのはスズケン以外の3社となりそれほどROEが低いわけではない。しかし、大型合併による収益の改善は医療用医薬品業界においては、大幅に平均を上回っている東邦HD以外現れていないと考える事ができるだろう。

表1：5年間の各社のROEとROAの平均値

	ROE 自己資本 当期純利益率	ROA 総資産 経常利益率
メディバルHD	4.5%	2.9%
アルフレッサHD	5.3%	2.6%
スズケン	4.8%	3.4%
東邦HD	7.5%	2.9%

出所：各社の決算報告

次に各社の他人資本を含めた企業全体の資本がどの程度収益を挙げているかを総資産経常利益率(以下ROAと略す)で見よう。図2より2010年度までは各社下落傾向であるが、その年から三年間はほぼ上昇していると見做して良いだろう。2011年度と2012年度は東邦HDのROAが一番高いが、それはROEと比べてそれ程顕著な差がある訳ではない。この五年間の各社のROAの平均値は大体3%前後である。

一方で、表1よりROEの五年間の東邦HDの値は、7.5%になっている。他の3社のその平均値は大体5%前後である。各社ともROAよりもROEの方が高く株主にとって収益率の高い事業を行っていると言えるだろう。日本政策投資銀行設備投資研究所編（2012）に掲載されている2011年の平均的な日本の卸売業の経営資本営業利益率は4.3%である<sup>(5)</sup>。このようにROAで見ても医薬品四大卸売企業の経営効率は劣っている。

ROEとROAの動きについては2008年度と2010年度に各社とも大きな落ち込みを示している。各社の独自の動きとしては東邦HDのROEの高さが顕著である。薬価改定などの大きな

(4) 日本政策投資銀行設備投資研究所編（2012）のp.83の「その他卸売業」の数値。商社を含める卸売業全体では12.1%である。

(5) 注(4)と同じ資料。

図2：各社の総資産経常利益率

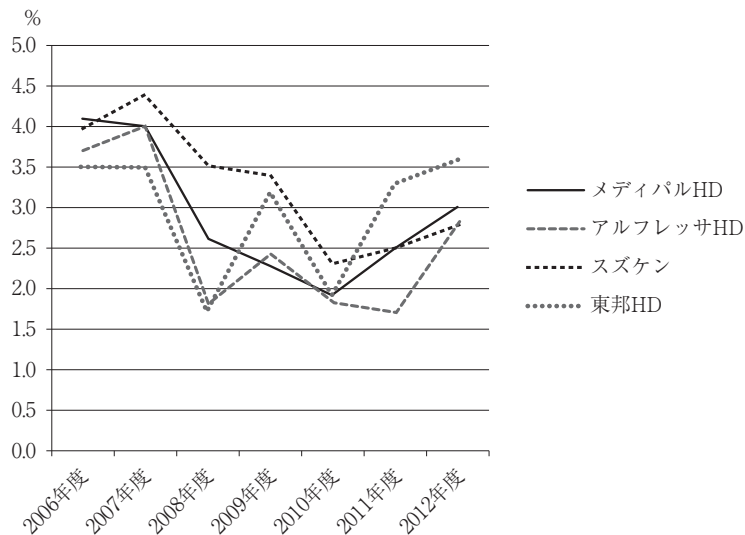
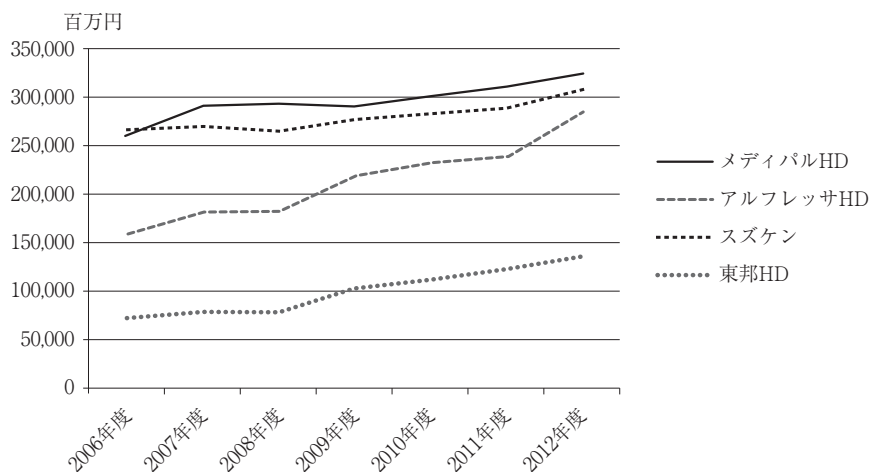


図3：各社の自己資本



出所：各社の決算報告

ショックが卸売各社の収益に大きな影響を与えていることが一つの要因として考えられる。また、ROE に比べて安定的な ROA が特徴的である。

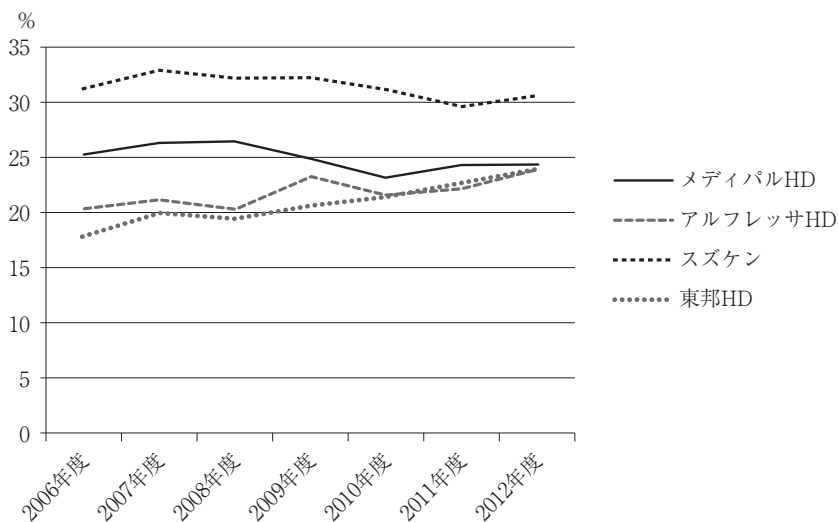
次に ROE や ROA の分母の大きさを見てみよう。図3より東邦 HD の他社と比べた自己資本の小ささがその ROE の高さを説明している。その自己資本は順調に増加しているので2008年度の ROE の急落は利益の減少を反映したものである<sup>(6)</sup>。またアルフレッサ HD がスズケンより

(6) 2008年度の東邦 HD の当期純損失は、約25億円であった。

も自己資本が小さいのも特徴的である。また、スズケン は業界トップのメディパルHDと同程度の自己資本を有している。この豊富な自己資本がスズケンの独特な存在たらしめている。丹野・林(2013)が指摘しているように大株主に対する製薬メーカーの持株比率が低く、また役員の中に製薬メーカー出身者がいないスズケン は他人資本に依存しない比較的独立性の強い卸売業者だと言えるだろう。また、各社とも近年自己資本を拡大していることが分かる。

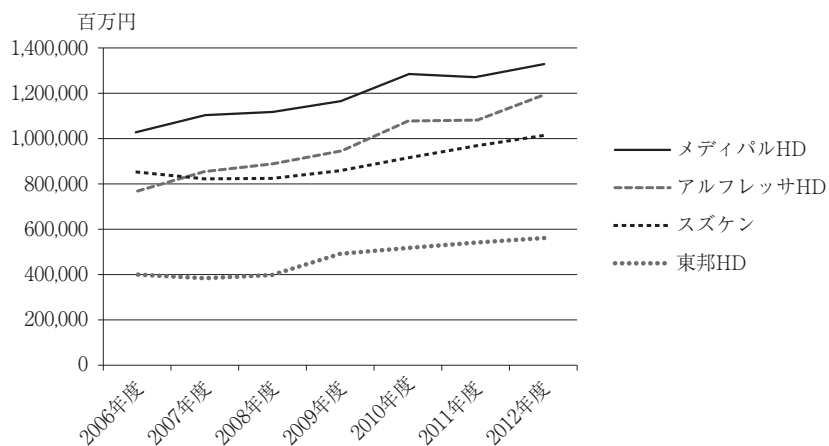
スズケンの自己資本の高さは、図4に見える自己資本比率の高さにも反映している。2011年度まで下落傾向ではあるが、スズケンの自己資本比率は30%を超えており他の3社の平均であ

図4：各社の自己資本比率



出所：各社の決算報告

図5：各社の総資産



出所：各社の決算報告

る約 24% よりも高くなっている。従来アルフレッサ HD と東邦 HD は自己資本比率が低かったが、近年は自己資本の増強に努めており業界トップのメディパル HD と遜色のない水準に到達している。

そして、各社の総資産は図 5 に表されているように各社の売上げに比例した金額となっている。メディパル HD とアルフレッサ HD はほぼ比例して総資産を増やしている。以前は第 2 位の総資産を誇ったスズケンはややアルフレッサ HD に水をあげられている現状である。東邦 HD の総資産の少なさが ROA の高い率を説明していることが分かる。

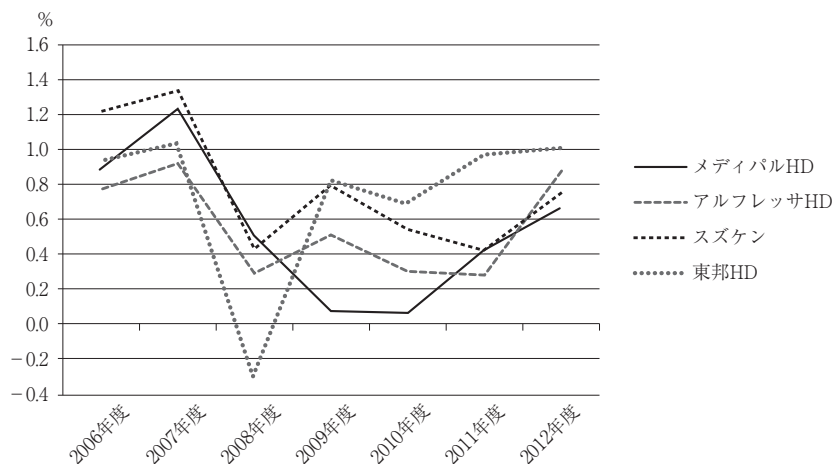
## 2.2 ROE の分解

簡単な ROE と ROA の分析から標準的な教科書(例えば、桜井 (2012))に見られる ROE の 3 分解によるさらなる分析を行う<sup>(7)</sup>。ROE は以下のように分解できる。

$$\text{ROE} = \text{売上高純利益率} \times \text{総資本回転率} \times \text{財務レバレッジ}$$

最初に図 6 に見られる当期純利益を売上高で除した売上高純利益率から見てみよう。最も ROE が高い東邦 HD が直近 4 年間の高い値を示している。その他にも財務レバレッジもアルフレッサ HD と肩を並べているが高い値である(図 8)。このように東邦 HD の資本効率の高さは主

図 6：各社の売上高純利益率



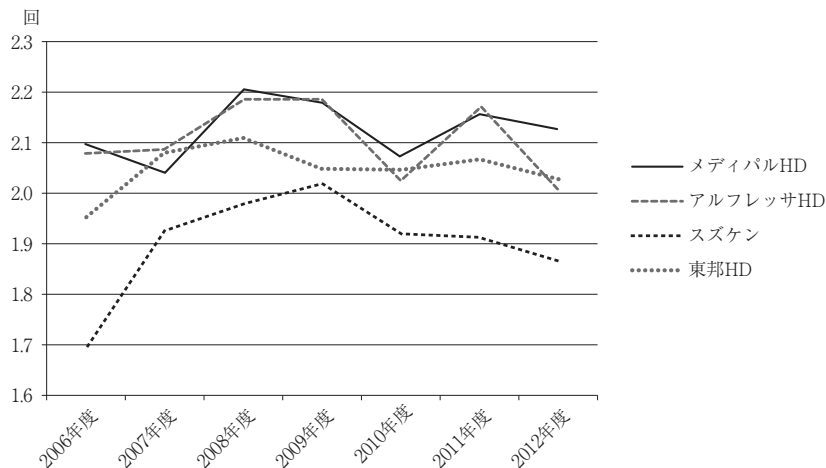
出所：各社の決算報告

(7) 様々な財務指標の議論があるが、以下は桜井 (1996) を参考にして議論を進める。

に売上高純利益率の高さについて財務レバレッジの高さで説明できる。四大卸の中で一番売上高が小さいが故に効率的な運営ができています。反対に他の3社は売上を増やしたがそれは必ずしも純利益を増加させていないことが窺われる。特に業界大手のメディパルHDの2009年を中心とする売上高純利益率の低さが目立つ。ただし、直近の2012年度は各社とも大きな違いはないように見える。大型合併による事業の調整の収束や薬価の改定のショックに対する柔軟な対応が近年行われて、各社の売上高純利益率が現在安定しているとしても、その値が0.6%から1.0%であるのは大変低い値であると言わざるを得ないだろう。調査会社の直近のデータによると日本の卸売業の売上高純利益率は1.0%である<sup>(8)</sup>。業界平均から見ても純利益から見た経営効率は低い。

次に図7で売上高を総資本で除した総資本回転率を見てみよう。2012年度にアルフレッサHDの総資本回転率が落ちているが、メディパルHDとアルフレッサHDの総資本回転率が他社に比べて高く大体2倍強で推移している。スズケンが低く1.9倍を下回っている。総資本回転率では上位2社が効率性を発揮していると言えるだろう。2011年の平均的な日本の卸売業の使用総資本回転率(回)は2.12である<sup>(9)</sup>。総資本回転率は他の業種とほぼ同水準である事が分かる。

図7：各社の総資本回転率



出所：各社の決算報告

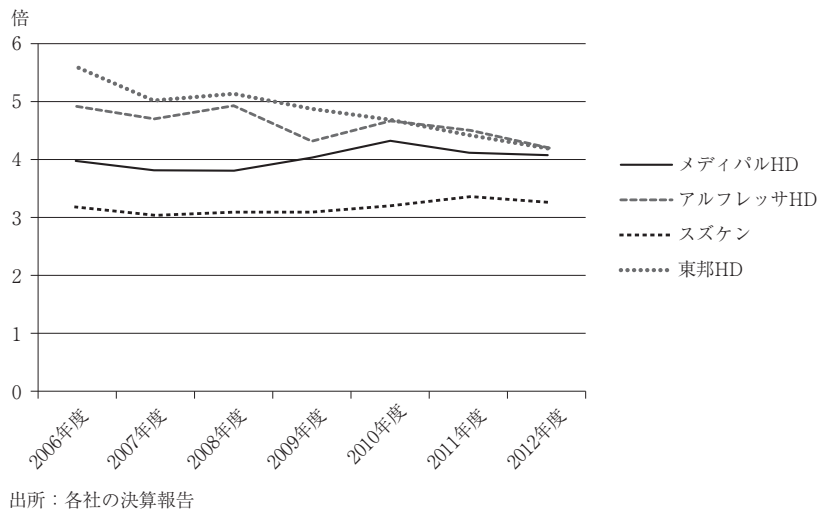
最後に総資本を自己資本で除した財務レバレッジを図8で見してみる。先に見たように東邦HDがトップであるが、アルフレッサHDも高い水準を示している。一方で、スズケンとはとても低い。全期間の各社平均は大体3.5倍である。この値は自己資本比率の逆数であるが、卸売業の平均の自己資本比率は29%である<sup>(10)</sup>。それを約3.5倍と読み替えるならば、卸売業平均に対してスズケ

(8) 注(4)と同じ資料の「税引後損益」。

(9) 注(4)と同じ資料。



図 8：各社の財務レバレッジ



ンを除いて大きな値を有していると言えよう。

東邦 HD の ROE の高さは売上高純利益率の高さが主な要因であることが分かった。上位 2 社は総資本回転率と財務レバレッジは高いが、それは東邦 HD の売上高利益率の高さを凌駕するほど大きくはない。業界平均から見て財務レバレッジの高さは特筆に値しよう。しかし、東邦 HD を除く 3 社が規模の経済を生かし切れていないのは、売上高純利益率の低さであることが分かった。

自己資本と他人資本が増加しているが、財務レバレッジが約 3 倍で安定している東邦 HD を除く 3 社は財務レバレッジが段々と減少している。合併による費用等を調達するために増えた他人資本から自己資本の増強に努めていることが一つの仮説として考えられる。資本面から見るとこれら 3 社の大型合併後の様々な業務の摺り合わせがまだ完了してなくまだ規模の経済を発揮する態勢にはなっていないかも知れない。一つのシナリオとしては合併後の調整が完了すれば売上高純利益率を拡大する可能性もある。薬価改定の変動要因を考慮しなくてはならないが、2012 年度の各社の売上高純利益率の上昇はその兆しであるかも知れない。

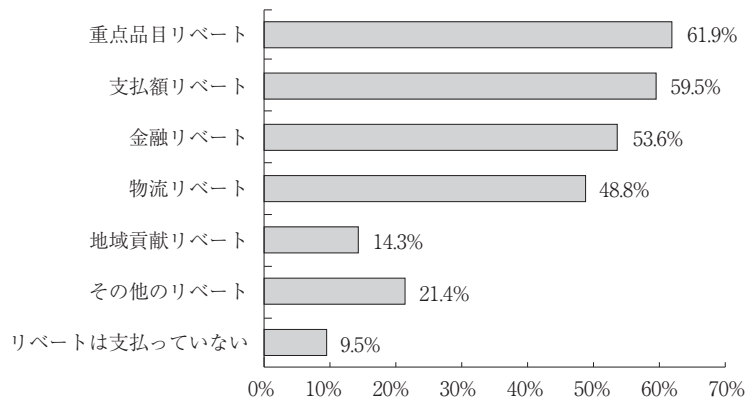
### 3 アローアンス・割戻しの会計情報

林・丹野 (2012) や丹野・林 (2013) は、製薬メーカーと医薬品卸の間のアローアンスや割戻し

(10) 注(4)の資料の「資本・純資産」。

の実態に対して経済学的な視点から分析を試みている。両者は医薬品卸への補償機能としては同じ役割を有している。事後的に会計処理を実施する際に割戻し(リベート)は売上高の修正として、アローアンスは販促費の修正として扱われていると言われている。経済的な機能は同じなのでその違いが重要で無い場合は、簡単にアローアンスと呼ぶことにする。図9や図10にあるように割戻しとアローアンスは多様な取引条件で支払われている。

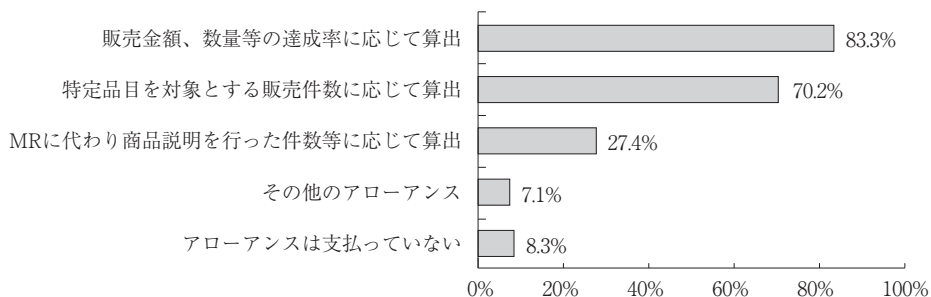
図9：リベートの種類



出所：公正取引委員会（2006）

注)「重点品目リベート」とは、特定品目の販売等に応じて算出するリベート。「支払額リベート」とは、一定期間における支払総額等に応じて算出するリベート。「金融リベート」とは、販売から代金回収までの期間に応じて算出するリベート。「物流リベート」とは、一配送当たりの支払高等に応じて算出するリベート。「地域貢献リベート」とは、特定の地域における特定の販売先（診療所等）の占有率等に応じて算出するリベート。

図10：アローアンスの種類



出所：公正取引委員会（2006）

### 3.1 割戻し（リベート）とアローアンスの違い

ここではリベートとアローアンスについて整理を行う。割戻しとも言われるリベートは、一般

に製薬メーカーから大量に仕入れた見返りとして仕入れ額を割り引く契約である。そのためにリベートは仕切価格の修正として処理される。図 9 から「重点品目リベート」、「支払額リベート」、「金融リベート」がその大きな柱となっている。製薬メーカーは、薬価の改定毎に仕切価格を定めるが、リベートとアローアンスは次の改定前に変更することがある。製薬メーカーが特定の薬剤の売上増加を狙う目的や数量ディスカウントをおこなっていることが分かる。「金融リベート」については、代金の支払いが早期に行われた時に割引されるものである。予定されていた決済日までに入金することは、金融面の便宜であるので財務諸表上で営業外収益に含めている企業もある。このように病院等へ販売されたか否かに係わらず支払う金銭を割戻し(リベート)と見做すことができる。

一方で、アローアンスは販売促進に係わる奨励金である。小売店の場合はメーカーの製品を置く棚のスペースを確保した見返りにメーカーから支払われる例がよく見られる。図 10 にあるように実際に医療機関に販売された実績に基づいて支払われているケースが多い。この場合、事後的に販売量が確定したことを確認するために企業間では JD-NET を活用している<sup>(11)</sup>。医薬品卸の販売数量や取引のあった医療機関の件数など多様な販売実績の取引条件に基づいてその金額が決定していることが分かる。しかし、MR に代わり医師等に対して商品説明を行った件数等に応じて算出という卸の薬剤の説明に係わる販売促進に対しては、上に述べた項目に比べ低い比率(27.4%)での回答となっている<sup>(12)</sup>。この回答から実際の薬剤の効能や副作用についての説明は、主に製薬メーカーの営業担当が行い卸の役割は本来的な業務である配達サービスや在庫管理に限られていることが分かる。ただし、一方でこの比率は無視できない大きさでもあるので、小規模診療所などの大手製薬メーカーの MR の訪問がまれな医療機関には、日々の配達業務を通じてある程度の薬剤の説明を行っているかと推察できる。

しかし、そのような可能性があっても医療卸の製品説明における医薬品流通に対する大きな影響力を持つとは言えないだろう。薬価が改定されてから固定される仕切価格を基準にして注文量などの取引条件に対する事前的な値引きがリベートであり、また医療機関への販売が終わった後の再販売後の取引条件に対する事後的な利益の補償として機能がアローアンスであると結論しても良いだろう。

(11) JD-NET とは医薬品業界データ交換システム (Japan Drug NETwork) の略称であり、製薬メーカーと医療卸の受発注のデータをオンライン・ネットワークで交換するシステムである。

(12) MR とは医薬情報担当者 (medical representative) の略称である。製薬メーカーの医薬品の営業担当を指し示す。

### 3.2 リベート・アローアンスと規制・競争政策

アローアンスを中心とする事後的な補償は、二部料金的一种として分析されている。Shaffer (1991)や O'Brien and Shaffer (1992)がその代表的な経済分析である。近年、Foros et al. (2009)がバゲニング理論を用いてさらにこの分野の分析が進んでいる。その精緻な経済学的分析は発展途上であるが、上流と下流の交渉力の大きさがその経済的帰結の鍵となっている<sup>13)</sup>。この節ではそれらの経済分析のモデルの骨格を意識しつつ、製薬メーカーが仕切価格を高く設定してその後アローアンスと割戻しで卸の利益を確保する実態を会計情報から読み解いていく。この分析は今後の経済分析の良い基礎資料になると期待できる。

この取引慣行の政策的な含意は驚くほど広い。醍醐 (2012b)は、医薬品メーカーからのアローアンスや割戻しは販売奨励金ではなく、卸から医療機関への納入価格や取引数量の情報を医薬品メーカーに伝える対価としての情報提供料に反映されているとしている。また、醍醐 (2012b)はこのような情報提供は「一方、新薬の薬価の値下がり避けるよう、卸売業者が医療機関に販売する医薬品の納入価格の値崩れを防ぐため、卸売業者が医療機関に対してどのような価格で医薬品を納入したのか実績を常時、報告させ、モニターしていると考えられる」との考えを示している。公正取引委員会 (2006, p.49)は、このような実態は不正な取引方法(再販売価格の拘束)に該当し、独占禁止法違反となる恐れがあるので、引き続き十分注視している。また、醍醐 (2012b)は、このような卸の売上げがしっかりと上流の製薬メーカーに把握されている状況では、製薬メーカーは卸売業者に対して優越的地位にあり、その濫用に十分注意する必要性を指摘している。厚生労働省 (2007)は、公的保険制度下における取引全体の適正化を図る観点から医療卸と医療機関の間にある未妥結・仮納入・総価山買いとならび、医薬品メーカーと医療卸間の割戻し・アローアンスは流通上の課題であるとしている。さらに「流通の基本である市場メカニズムが効率的かつ適切に機能するような自由かつ公正な競争が確保されるよう、取引当事者はもとより事業者団体等においても十分留意する必要がある」と上記文章の結びにあるように、薬価制度や公的保険制度の信頼性を脅かす可能性と競争制限的な取引への懸念が規制当局から指摘されている。

つまりアローアンスは、このように再販価格維持や優越的地位の濫用による公正な競争への懸念と薬価という公定価格の適切性という問題を含み持つ。他方、製薬メーカーと医薬品卸の関係は、トップ企業の売上高が2兆円を超える企業との正当な取引でもある。ここでは公開されている会計情報からどの程度アローアンスや割戻しが把握できるかを検討する。その量の側面からの検討とその問題点を指摘する。このような公開情報から不完全ながらも量的な把握を行った上で

<sup>13)</sup> このアプローチは、Galbraith (1952)の拮抗力の概念によって触発された。Dobson and Waterson (1997)がその理論的基礎を築き、現在も Iozzi and Valletti (2010)等の分析が進行している。

この取引慣行の得失を吟味してその改善への努力を行うのが望ましい。制度変更には様々な取引費用がかかり市場が短兵急に競争的になったからといって必ずしも良い結果が生まれるわけではない。長期的には競争的な流通構造が望ましいが、それには様々な取引費用や現状の会計制度をどのように変更すれば望ましい産業構造へ到達できるかを吟味する上でもこのような分析は大変意義があると考えられる。

醍醐 (2012a) には、医療卸から販売データを医薬品メーカーに提供する見返りとして情報提供料を医薬品メーカーから医療卸へ支払われていると指摘している。それはリベートやアローアンスの受取額を指すと推測している。一方で、新日本有限責任監査法人医薬品業研究会他編 (2010) やあずさ監査法人編 (2010) によると、医薬品メーカーと様々な条件でリベート・アローアンスが支払われるが、多様に設定された期日に予め設定された販売実績に基づきシステム上で自動計算されることが多いとされる。一般的には仕入価格から直接控除されるのが普通である。例えば、メディパル HD は、注記において「医薬品等の仕入の取引額は仕入割戻金を控除した仕入高」を開示している<sup>(14)</sup>。連結損益計算書における売上原価の金額も仕入割戻金を控除した額が示されていると類推できる。ただし、上記の 2 監査法人の資料によると新規の医療機関への説明回数に対して支払われるアローアンス等のように仕入時点で確実ではないものについては、アローアンスの条件を満たした時点で取得価額には反映させないで売上原価から控除することもある<sup>(15)</sup>。

かつてメディパル HD の子会社であるメディセオの前身であるクラヤ三星堂の 2002 年度の英文の年次報告書にアローアンスに関する会計上の処理が記載されていた<sup>(16)</sup>。

## INTRODUCTION OF THE “FINAL COST” FORMULA

The gross profit structure for pharmaceutical wholesalers consists of the margin on transactions with suppliers, rebates from transactions with manufacturers and allowances received as incentives for meeting sales goals. Among these three elements, the allowances have been a component of earnings that we could not determine before the close of the fiscal year. We have thus implemented a formula, known as the final cost formula, for estimating the value of incentives we expect to earn in the fiscal year, but at the start of the period. Without such a formula, pharmaceutical wholesalers have difficulty determining the actual cost of the products they market. The final cost formula is therefore fundamental to managing profitability. It allows us to budget

(14) メディパル HD 有価証券報告書 2012 年度 p. 85. この記述は企業会計基準第 11 号「関連当事者の開示に関する会計基準」に基づいた株式所有 10% 以上を持つ武田薬品工業との関連当事者取引についての注記である。

(15) 例えば、あずさ監査法人編 (2010) p. 234.

(16) Kuraya Sanseido ANNUAL REPORT 2002 Fiscal year ended March 31, 2002, pp. 4-5.

costs more accurately and thus develop strategic sales plans and execute more aggressive and effective sales policies.

In implementing the final cost formula, we initiated negotiations with the manufacturers we represent in autumn 2001 to ensure their understanding. Their recognition of the value of Kuraya Sanseido's scale, distribution, information and promotional capabilities was instrumental to our ability to implement the final cost formula.

現在はこのような年度末までに薬剤の原価が定まらない状況から改善されていると言えるだろう。前節で見たように割戻しやアローアンスの支払い形態は、多様であるが支払基準そのものは明確に定められているため医薬品卸はJD-NET等の販売実績に基づいてそれらの金額を明らかなルールで算出することが可能になっている。この透明性の改善については大いに評価できる。しかし、それでも多少のリスクは卸売側に残っていると認識されている。東邦HDの2012年度決算報告書に以下の事業に関するリスクについての記述がある<sup>(17)</sup>。

医薬品の流通においては、医薬品メーカーから医薬品卸業者に割戻金と販促報奨金が支払われております。

割戻金は、仕入金額等に対して主として累進性の割戻率が設定され、医薬品卸業者は割戻金獲得によって仕入価格の実質的な引下げとなります。

従って、医薬品メーカーの営業政策・価格体系等に変更があった場合、その内容によっては当社グループの業績に影響を与える可能性があります。

同様の事業に関するリスクの指摘がスズケンの有価証券報告書にもあるが、メディバルHDとアルフレッサHDのそれにはない。このことから一部の企業に医薬品メーカーのアローアンスに関する営業政策の変更により業績に影響を与える懸念が見られる。その一方で、この取引慣行に関するリスクは内部化してしまっている現状も窺える。それよりも各社が指摘している薬価基準の改定が大きなリスクとして存在していることは確かである。それはこの10年間の製薬メーカーとの交渉の末に支払基準を透明化に努力を払ってきた成果であると言えよう。また、このことは、丹野・林(2013)が指摘しているような各卸売の大株主が製薬メーカーであり各種の便宜を図った可能性や近年の卸の合併で交渉力が高まった証であるかもしれない。

上記の2監査法人の資料によると期を跨いだ割戻し・アローアンスの評価は、それが確実に獲

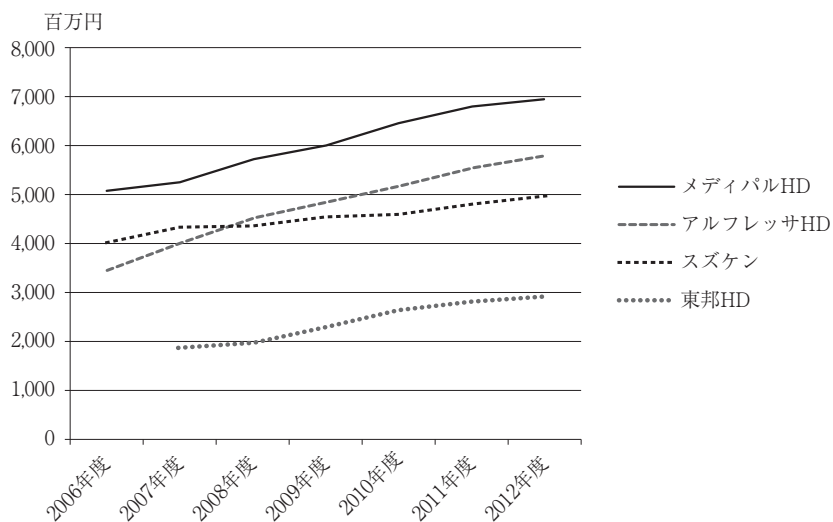
---

(17) 東邦HD 第65期 有価証券報告書 p.18.

得できるものであるならば未収計上される。具体的には資産の部・流動資産の未収入金にカウントされるが、どのくらいの支払期日であるかは不明である。このような未収入金と買掛金を相殺していることからアローアンスは深く卸の会計システムに入っていることがわかる。各期に決済されたアローアンスは把握できないが、各取引条件に依存してまだ支払っていないアローアンスが期を跨ぐと未収入金として姿を現している。以上のような考察からアローアンスに関連する会計資料は、情報料と期を跨いだ未収入金である事が分かった。

情報料は、各種の資料を見ると厳密には割戻し・アローアンスに対応する項目ではない。しかし、その算定根拠のみならず仕切価格の元になる情報であり、それによって製薬メーカーの利益が直接増加すると言うよりもメーカーの販売政策の基礎となる情報である。製薬メーカーは、主に「製造責任」があるからと答えているが、その目的のみであれば販売価格に関する情報は関係ないだろう<sup>(18)</sup>。製薬メーカーの卸売からの情報提供に関する支払は、販売戦略及び仕切価格、割戻し・アローアンスを決めるための対価とみなしてもよいだろう。図 11 に示されている各社の情報料の受取は、営業外収益の勘定項目の一つに区分されている<sup>(19)</sup>。若干スズケンへの情報料収入が多いが、明らかに各社の売上げに応じて支払われていることが分かる。

図 11：各社の情報料収入



出所：各社の決算報告

注) 2006年度の東邦HDの当該資料はない。

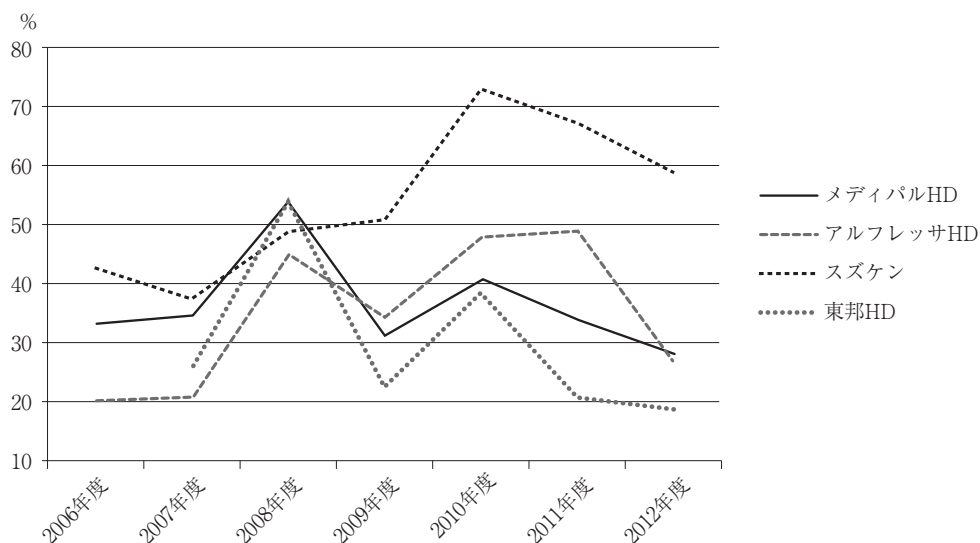
(18) 公正取引委員会 (2006), p. 24.

(19) メディバル HD は情報提供料収入、アルフレッサ HD は受取情報料、スズケンを受入情報収入、東邦 HD は受取手数料という名称を各社は使用している。最後の東邦 HD の受取手数料は、その名称から製薬メーカーからの情報提供料であるか不確かである。しかし、図 11 に見えるその金額の他社との連動を勘案すると情報提供料である事に間違いは無いと考えられる。



本論の仮説は、情報料収入は割戻し・アローアンスと同様の医薬品メーカーから購入した薬剤のマーケティングに関する収入であるということである。一方で、純粋に卸売の再販売に関する情報をメーカーに提供する対価であるならば、実際に営業外収益と仕分けされているように本業以外の活動による収益と規定できる。図12の経常利益に対する営業外損益の比率を見ると営業外収益から営業外費用を差し引いた営業外損益が経常利益の年平均約30%を占めているのが現状である。営業外収益の大きな割合を占めるのは情報料収入である。利益の大きな部分を占める状態は、もはや本業以外とは言えないであろう。実際に格付けのレポートによると営業外収益に見られるリポートや情報提供料の一部を本業の収益性の一部と見做しているところもある<sup>20)</sup>。

図12：各社の経常利益に対する営業外損益の比率



出所：各社の決算報告

注) 2006年度の東邦HDの当該資料はない。

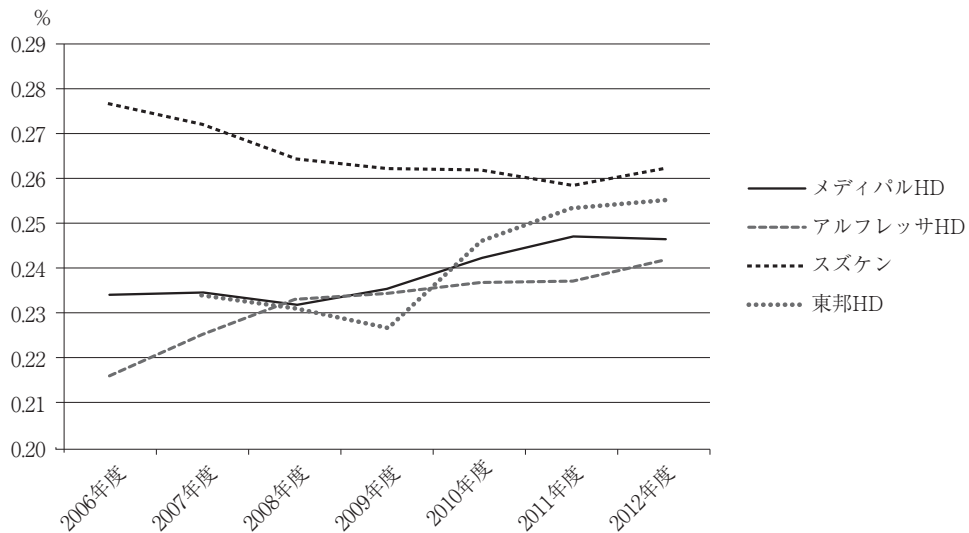
この情報料収入を様々な勘定項目と比較して医薬品メーカーと卸の取引実態に迫ってみる。まずは、図13の売上高に対する情報料収入の割合を見ると各社とも0.2%代の低い比率になっている。これは売上原価で測っても同様の水準と傾向になっている。卸売業一般にも言えることだが、近年の4社の売上高経常利益率が約1%であるように利益率は、極めて低いので疎かにできない数字である<sup>21)</sup>。この値の推移の中でスズケンの値が大きいのが注目に値する。

<sup>20)</sup> 株式会社格付投資情報センター（2009）「医薬品卸業界の格付けの視点」に「なお、卸業にかかわるリポートや情報提供料の一部を営業外収益で計上する場合もあり、R&Iでは医薬品卸業の収益性を判断する場合、足し戻して評価している」とある。

<sup>21)</sup> 丹野・林（2013），p.155。



図 13：各社の売上高に対する情報料の比率



出所：各社の決算報告

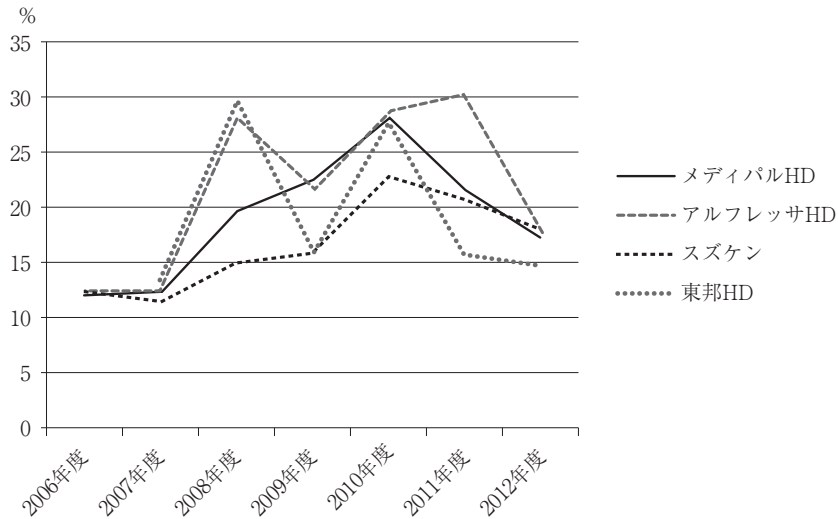
注) 2006年度の東邦HDの当該資料はない。

スズケンの売上高に対する情報料比率の平均が約 0.27% であるのに対して、他の 3 社はおよそ 0.23% から 0.24% になっている。スズケンは武田薬品工業との取引が殆どないのが特徴である。その取り扱っている薬剤のメーカーの違いがあるのかもしれない。同様に武田薬品工業の薬剤を扱っていない東邦 HD も高い値を示している。一つの推測として国内のシェアが高い医薬品メーカーほど情報料を支払っていない可能性を指摘できるだろう。しかし、これは必ずしも（広義の）割戻し・アローアンスの支払が少ないことを直ちに意味することではない事に注意しよう。あくまでも情報料に限った予想である。また、スズケンは営業外収益に「仕入割戻」項目を表示していることにも注意が必要である。

最初の 2006 年度のデータでは最も高いスズケンから最も低いものまで約 0.06% の差があったが、直近の 2012 年度では約 0.02% の格差にまで縮まっていることにも注目に値する。これは各卸売企業と取引のある製薬メーカーの比率は多様であることから、近年各製薬メーカーは、均一に情報料を提供する傾向がある可能性を指摘できるだろう。

次に図 14 と図 15 により経常利益と営業利益に対する情報料の大きさを検討しよう。売上で見たようにスズケンの営業利益に対する比率が大きいことが分かる。経常利益に対する比率は低い方である。興味深いのはスズケンと東邦 HD の両方の比率がほぼ似た動きをしていることである。それは両者と取引のある製薬企業が似たような情報料支払いルールを設定していると推測される。2006 年度では各社の両者の比率は同レベルにあったが、その後格差が拡大している。しかし、直近の 2012 年度では各社は経常利益に対してほぼ 15% から 18% の範囲に情報料比率が位置し

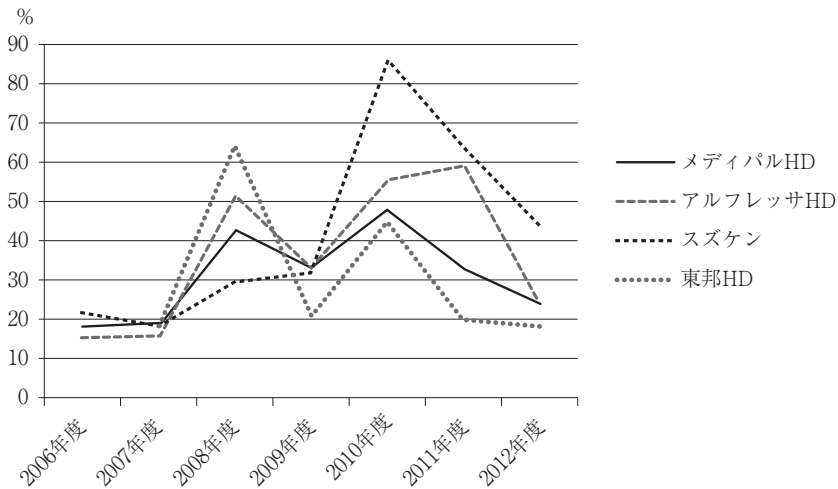
図14：各社の経常利益に対する情報料の比率



出所：各社の決算報告

注) 2006年度の東邦HDの当該資料はない。

図15：各社の営業利益に対する情報料の比率



出所：各社の決算報告

注) 2006年度の東邦HDの当該資料はない。

ている。売上高経常利益率が低い利益構造であることを考慮すると本体たる割戻しとアローアンスの算定根拠となる情報提供の報酬が経常利益に対して十数パーセントの割合を占めている事実は、卸売企業の利益構造は広い意味でのアローアンスの提供に大きく依存していると判断できる。

## 4 おわりに

近年の大型合併が落ちていたかに見える日本の四大医薬品卸の財務状況からその収益性と垂直的な取引関係の分析を行った。売上高が一番低い東邦 HD がその ROE の高さより経営効率が一番高いことが分かった。日本の平均的な卸売業と比較して調査期間内にこれらの医薬品卸各社の大型合併による規模拡大の効果は現れていない。各社は、製薬メーカーからの割戻しやアローアンス支払ルールの変更よりも薬価制度の変更のリスクの方が高いと認識している。もっとも薬価制度が変更される度毎に割戻しやアローアンスが変更されることに注意しなければならない。この認識とそれらの算定根拠となる医療機関との取引の情報通信技術の発展よりこの取引慣行は定着していると考えられる。この毎年 1 兆円を超える売上を誇る各企業の製薬メーカーとの取引において契約上の不透明性は、かなりの程度取り除かれている。他方、割戻しやアローアンスの算定根拠に対する卸売からの情報提供の対価は大きな金額となっている。通常の卸売業務と比べて営業外収益としてのこの情報提供の収入が各社の収益の大きな部分を占めている実態が明らかになった。これらの情報提供は、アローアンスというその本業の売上原価に係わっているという意味で本来的には本業の一部として捉えることが必要かも知れない。製薬メーカーにとっては製造物責任から各種の情報を入手する必要がある。この点を考慮しても、川下から川上への情報提供やその価格付けが妥当かどうかを検討する必要がある。また、様々な条件によって発生する金銭の受け渡しによる非効率的な取引や優越的地位の濫用を助長する可能性のある取引慣行であっても、情報通信技術の発展によってその取引制度が定着している可能性がある。医薬品の特殊性を鑑みて、現状が効率的か或いは社会的に見て望ましくない方向にロックインしていかをもっと広い視野で考察する必要がある。この点は本論で考察できなかった期を跨いだ割戻しやアローアンスの未収入金の分析と共に今後の課題としたい。

## 参考文献

- Dobson, P. W. and M. Waterson, (1997) "Countervailing Power and Consumer Prices," *Economic Journal*, Vol. 107, pp. 418-430.
- Foros, Ø. H. J. Kind, and J. Y. Sand, (2009) "Slotting Allowances and Manufacturers' Retail Sales Effort." *Southern Economic Journal*, Vol. 76, No. 1, pp. 266-282.
- Galbraith, J. K., (1952) *American Capitalism - The Concept of Countervailing Power*, Boston MA: Houghton Mifflin.
- Iozzi, A. and T. Valletti, (2010) "Vertical Bargaining and Countervailing Power," mimeo.
- O'Brien, D. P and G. Shaffer, (1992) "Vertical Control with Bilateral Contracts," *RAND Journal of Econom-*

ics, Vol. 23, No. 3, pp. 299-308

Shaffer, G (1991) "Slotting Allowances and Resale Price Maintenance: A Comparison of Facilitating Practices," *RAND Journal of Economics*, Vol. 22, No. 1, pp. 120-135

あずさ監査法人編 (2010)『医薬品業の会計実務 (業種別アカウンティング・シリーズ)』中央経済社.

公正取引委員会 (2006)「医療用医薬品の流通実態に関する調査報告書」.

厚生労働省 (2007)「医療用医薬品の流通改善について (緊急提言) ～公的保険制度下における取引の信頼性を確保する観点から～」,『医療用医薬品の流通改善に関する懇談会』,平成19年9月28日.

桜井久勝 (2012)『財務諸表分析 (第5版)』中央経済社.

新日本有限責任監査法人医薬品業研究会, 新日本アーンストアンドヤング税理士法人, アーンストアンドヤング・トランザクション・アドバイザリー・サービス株式会社編 (2010)『医薬品ビジネスの会計ガイドブック』中央経済社.

丹野忠晋, 林行成 (2013)「日本の医療用医薬品の卸売企業の現状とその経済学的分析」『跡見学園女子大学マネジメント学部紀要』第15号, pp. 151-175.

醍醐聰 (2012a)「醍醐聰のブログ 医薬品メーカーを独り勝ちさせている高薬価の是正が急務～「薬価改定」と医薬品業界の動向」と題して厚生農協連で講演～」 <http://sdaigo.cocolog-nifty.com/blog/2012/04/post-c3ea.html> 2012/04 (2013年9月30日アクセス)

醍醐聰 (2012b)「医薬品業界の経営動向 (第3回) メーカーによる医薬品流通市場のコントロール」『文化連情報』(414), pp. 16-19.

日本政策投資銀行設備投資研究所編 (2012)『2012年版 産業別財務データハンドブック』日本経済研究所.

林行成, 丹野忠晋 (2012)「医療用医薬品の流通に対する経済学的視点」『広島国際大学医療経営論叢』第5号, pp. 17-30.